



MGFF11

MOGNO FUNDO DE FUNDOS

Relatório mensal
Julho | 2021



Esta carta é publicada somente com o propósito de divulgação de informações e não deve ser considerada como uma oferta de venda, nem tampouco como uma recomendação de investimento em nenhum dos valores mobiliários aqui citados. As informações contidas nesta carta não podem ser consideradas como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("*Suitability*"). Todos os julgamentos e estimativas aqui contidos são apenas exposições de opiniões até a presente data e podem mudar, sem prévio aviso, a qualquer momento. Performance passada não é necessariamente garantia de performance futura. Os investidores em fundos imobiliários não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou ainda, pelo fundo garantidor de crédito - FGC. É recomendada a leitura cuidadosa do Formulário de Informações Complementares e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos.



**• Nome**

Fundo de Investimento Imobiliário Mogno
Fundo de Fundos

• Código de Negociação

MGFF11

• Objetivo

Auferir rendimentos e ganhos de capital na aquisição de Fundos de investimentos Imobiliários ("FII") e outros ativos ligados ao mercado imobiliário.

• Início do Fundo

27/03/2018

• Prazo de Duração:

Indeterminado

**• Gestor**

Mogno Capital Investimentos

• Taxa de Gestão

0,80% a.a sobre o valor de mercado do fundo

• Administrador

BTG Pactual Serviços Financeiros S/A
DTVM

• Taxa de Administração

0,20% a.a. sobre o valor de mercado do fundo

• Taxa de Performance

20% sobre a variação do IGPM + 3% ou 4,5% o que for maior entre os dois no período de apuração (semestre)

**• Patrimônio Líquido**

R\$ 755.332.526,76

• Valor da Cota Patrimonial

R\$ 83,45

• Cotas Emitidas

9.050.620

• Número de Cotistas

50.363

• Dividendo no mês

R\$ 0,55/cota

NOTA DO GESTOR

1 Principais números do MGFF11

- Dividendo de R\$ 0,55/cota no mês, *yield* anualizado de 8,66%.
- Retorno mensal total de 1,31%, contra um resultado do IFIX de 2,51% em junho;
- Variação da cota a mercado, mais o dividendo distribuído, renderam -3,63% no mês.
- Volume médio diário negociado de R\$ 1,57 milhões no mês.

2 Panorama de mercado

O avanço da variante Delta e o expressivo aumento do número de casos atraiu a atenção dos mercados em julho, mas internações e mortes em níveis reduzidos contiveram as preocupações. A recuperação da atividade continua com a reabertura e os juros longos caíram mais uma vez nos países desenvolvidos apesar das surpresas altistas na inflação. Por aqui, o quadro da pandemia apresentou

melhora significativa, contribuindo para a retomada econômica. A persistência do aumento de preços levou o Banco Central a reforçar sua postura *hawkish*, enquanto discussões do parcelamento de precatórios e definição do valor do Bolsa Família foram acompanhadas de estresse nos mercados.

A definição quanto à manutenção da isenção de imposto de renda sobre fundos imobiliários apoiou a recuperação da classe, com o IFIX subindo 2,51% contra queda de 3,94% do Ibovespa. No nível do tijolo, os fundamentos continuam sólidos com locações relevantes de galpões, boa recuperação das vendas de shoppings e absorção líquida de corporativo A em São Paulo no 2T2021. Em nossa visão, o ciclo de aperto monetário será importante para controlar a inflação no curto prazo, permitindo que as taxas de juros reais se estabilizem em níveis historicamente baixos. Nesse contexto, vemos os FIIs entregando *yields* reais atrativos, proporcionando rentabilidade de longo prazo protegida da inflação para o investidor.

3 Performance e Alocação

Na carteira do MGFF11, todos os segmentos apresentaram resultados positivos, com destaque para os fundos de recebíveis, que continuam se beneficiando fortemente do cenário inflacionário atual dada dinâmica de repasse rápido do aumento de preços.

Assim, com vistas a aumentar o resultado recorrente da carteira e aproveitar uma oportunidade importante de alocação, todas as principais compras do mês foram exatamente no segmento de recebíveis:

- KNIP11 (R\$ 40 milhões via oferta pública): possibilidade de subscrever em preço próximo ao valor patrimonial de um fundo que, historicamente, opera com ágio e que possui uma carteira de papéis de primeira linha atrelados à inflação;

NOTA DO GESTOR

- RZAK11 (R\$ 13 milhões via mercado secundário): fundo multi-estratégia focado na aquisição de papéis com boas relações de taxa para nível de risco, além de boa exposição ao CDI, negociando ao redor do valor patrimonial e contando com estratégia robusta que permite a troca de indicadores de maneira ágil e barata através de instrumentos de hedge, o que diminui a dependência de liquidez do mercado de títulos.

- KNCR11 (R\$ 13 milhões via mercado secundário): fundo de papéis high grade indexados ao CDI. Considerando o cenário de aperto monetário e o fato de negociar com desconto em relação ao valor patrimonial, trata-se de uma das melhores formas de se posicionar para capturar o aumento da Selic.

Com isso, os fundos de recebíveis passam a ser o segmento mais expressivo na carteira do MGFF11, com 29% do patrimônio. Essa alocação está alinhada com o aumento da renda recorrente do fundo e, conseqüentemente, menor dependência do giro de carteira para a manutenção dos resultados.

A principal venda do mês de julho foi em CPTS11, no montante de R\$ 15 milhões. Reduzimos a exposição ao fundo, com ágio em relação ao valor patrimonial, para gerar caixa e adquirir papéis com

maior exposição ao CDI e a preços descontados.

O fundo iniciou julho com 8,4% do seu patrimônio em caixa e encerrou o mês com 4,1%. Esclarecemos que a elevada posição de liquidez foi uma situação transitória e que novos investimentos foram realizados já no começo de agosto. Mais detalhes serão divulgados no próximo relatório, com as demais operações do mês.

4 Comentários do Gestor

“Compre ao som dos canhões e venda ao som dos clarins”. Esta frase é tradicionalmente atribuída ao banqueiro Nathan Rothschild, considerado o homem mais rico da sua época e pertencente a uma das famílias mais ricas da história. Ela nos lembra que os melhores momentos para comprar ativos são aqueles em que há muita apreensão e nervosismo no mercado.

Toda a equipe de gestão da Mogno está atenta aos recentes movimentos de mercado, que mostram que o segundo semestre do ano já apresentou várias oportunidades interessantes – e pode trazer ainda mais. Por isso, queremos aproveitar esse espaço para trazer alguns exemplos.

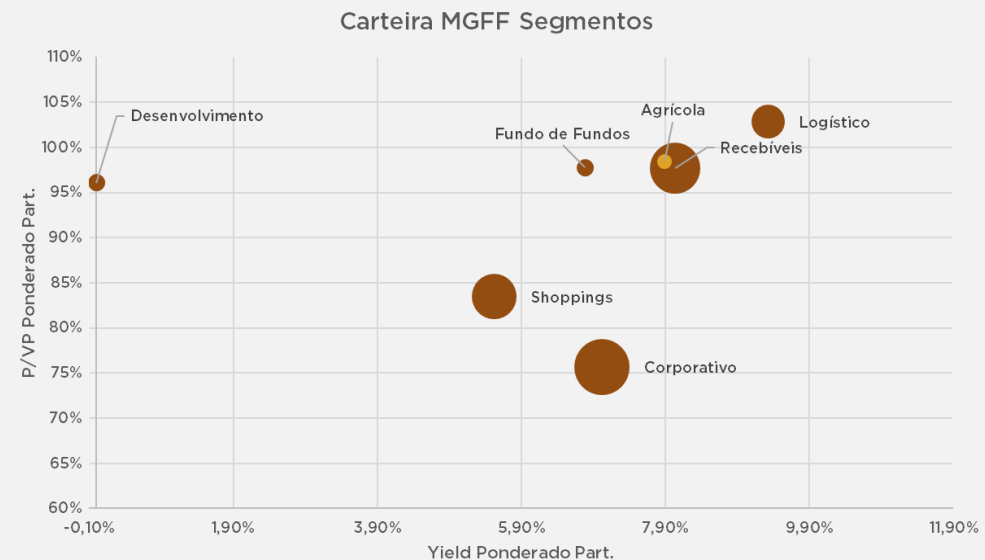
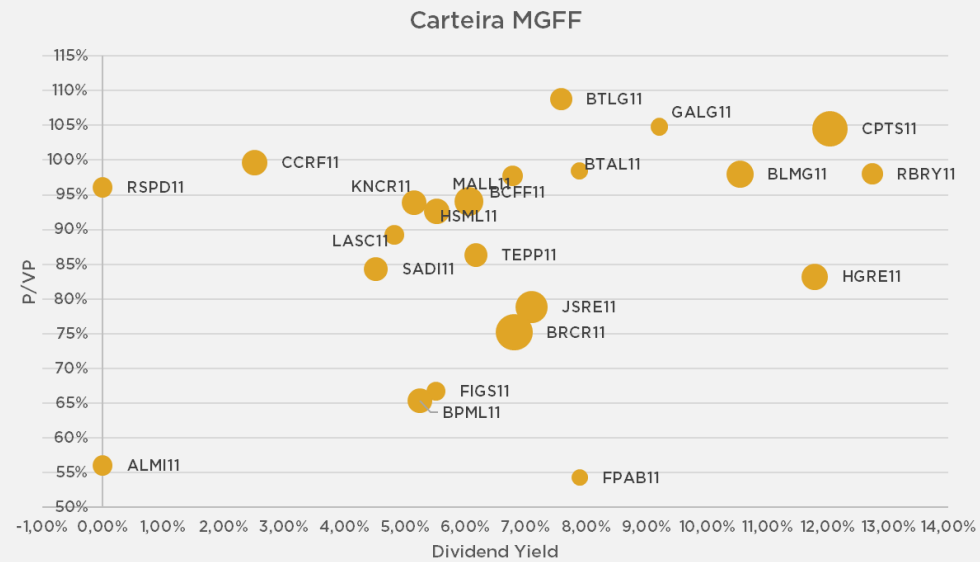
Destacamos os fundos BRGR11 e HGRE11, pertencentes à nossa carteira e cotados, no momento do fechamento deste relatório, a R\$ 76,24 e R\$ 129,05 respectivamente. Considerando o total de cotas, a estrutura de capital e a área total dos imóveis de cada fundo, vemos que o BRGR11 negocia a menos de R\$ 9 mil/m² e o HGRE11 a R\$ 7,4 mil/m². Se considerarmos a escassez de terrenos comparáveis nas regiões investidas e a alta importante dos preços de material de construção nos últimos meses, não seria possível construir esse portfólio de imóveis com esse custo por metro quadrado, menos ainda comprar os imóveis construídos, sem riscos de desenvolvimento e com vacância zero. Esses casos não são únicos. Vemos outros fundos negociando abaixo dos seus valores patrimoniais e até do seu mero custo de reposição.

Acrescentamos no relatório desse mês um gráfico com todas as posições que representam pelo menos 1% da carteira do MGFF, com o tamanho do círculo representado a participação de cada um. No eixo horizontal, temos o *dividend yield* de cada um nos últimos 12 meses e, no eixo vertical, a relação entre preço e valor patrimonial. No fechamento desse relatório, a carteira estava negociando com um desconto médio de 16% em relação ao seu VP.

NOTA DO GESTOR

É importante ressaltar que o próprio MGFF11 está negociando abaixo do valor de mercado de seu portfólio. Em julho, ele fechou negociado a R\$ 75,80, contra um valor patrimonial de R\$ 83,46. Ou seja, se a compra direta desses fundos já seria uma operação muito interessante pelos fundamentos dos próprios ativos, adquiri-los via MGFF11 traz ao cotista a oportunidade de uma “dupla camada” de descontos, com o deságio médio de mais de 23%. Na prática, é como se o investidor estivesse adquirindo BRCR11 a R\$ 8,0 mil/m², e HGRE11 a R\$ 6,7 mil/m², que são preços simplesmente inexistentes no mercado real de imóveis.

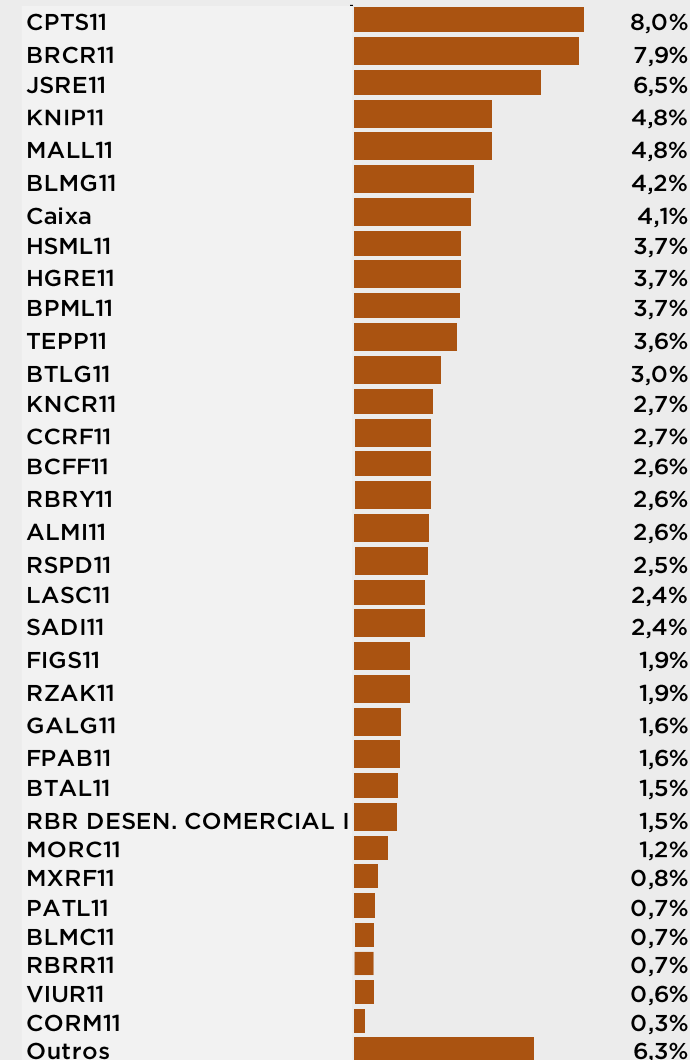
Atenciosamente,
Equipe Imobiliária Mogno Capital
 Site: mogno.capital/mgff11
 E-mail: ri@mogno.capital



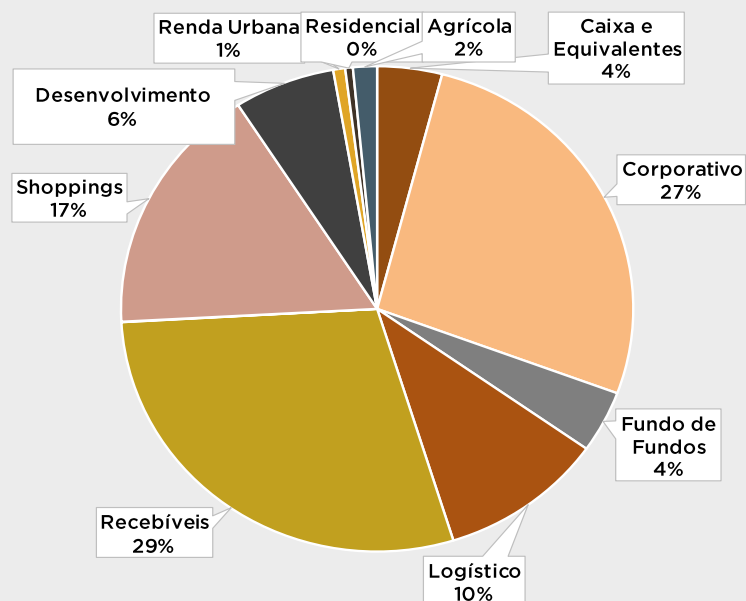
RESULTADOS DO FUNDO

Resultado do MGFF11

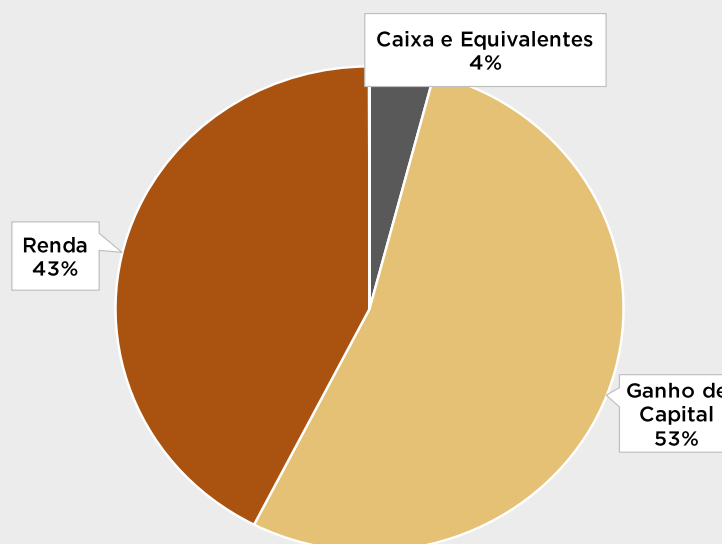
	Julho	Junho	Maió	Abril	Março	Fevereiro	Acumulado últimos 6 meses
Rendimentos	3.430.371	3.397.514	3.755.916	3.374.706	3.716.890	4.318.414	21.993.811
Ganho de Capital	1.586.218	1.495.019	1.089.739	2.754.211	2.738.268	1.425.750	11.089.205
LCI e Liquidez	54.642	98.887	23.891	33.750	47.512	27.336	286.018
Total	5.071.231	4.991.420	4.869.546	6.162.667	6.502.670	5.771.500	33.369.034
Despesas (+/-)	-608.821	-632.231	-663.248	-685.498	-742.967	-687.390	-24.243.330
(+/-) Ajustes	2.977	2.977	-8.163	2.832	2.832	1.969	5.424
Resultado	4.465.387,47	4.362.165,16	4.198.134,96	5.480.001,79	5.762.535,09	5.086.078,79	29.354.303



Alocação por segmento



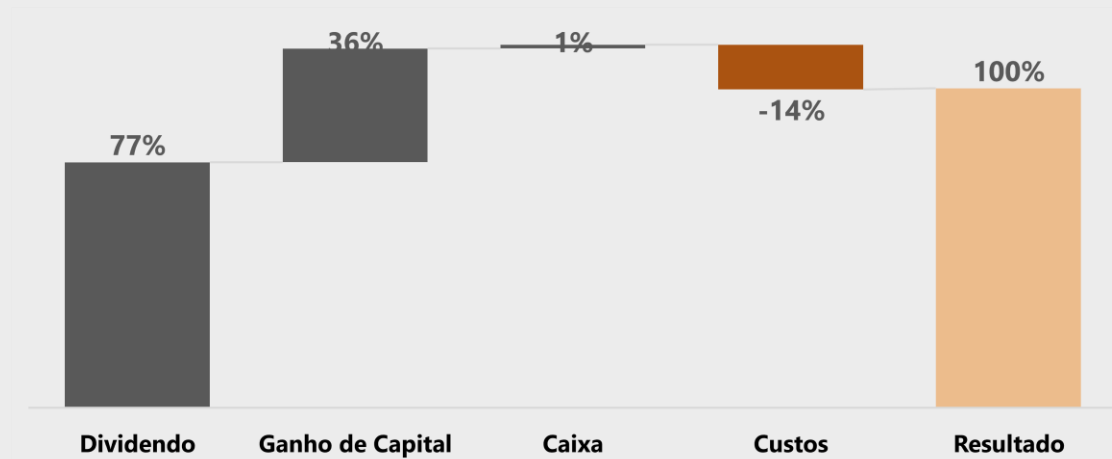
Alocação por estratégia



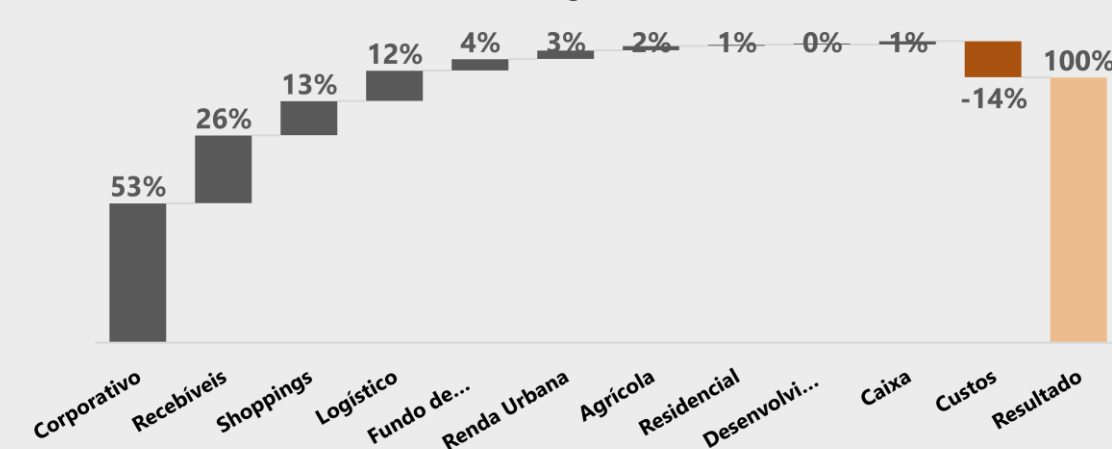
RESULTADOS DO FUNDO

Composição do Resultado (% Carteira)

Origem dos Ganhos

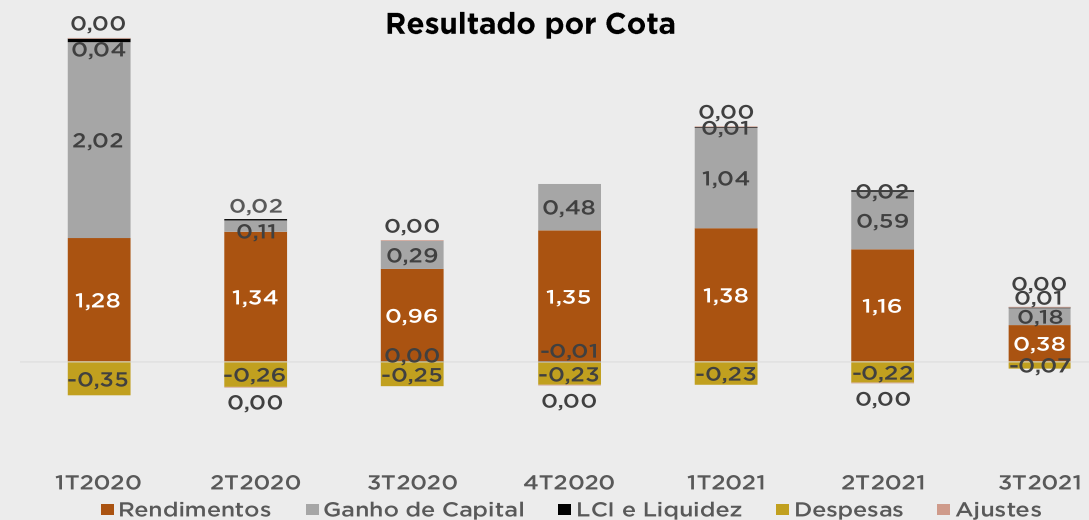
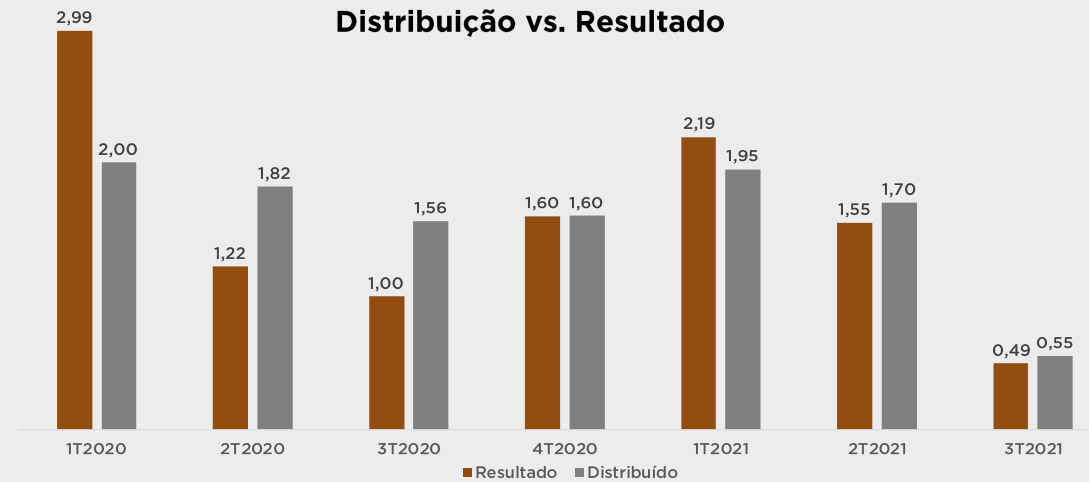


Por Segmento



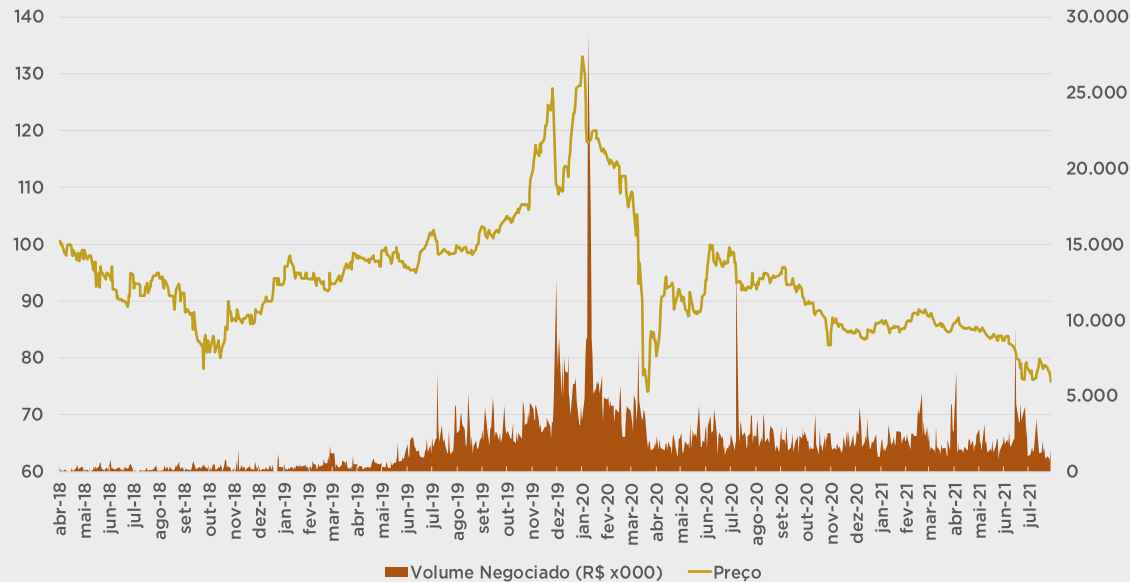
RESULTADOS DO FUNDO

Composição do Resultado (% Carteira)

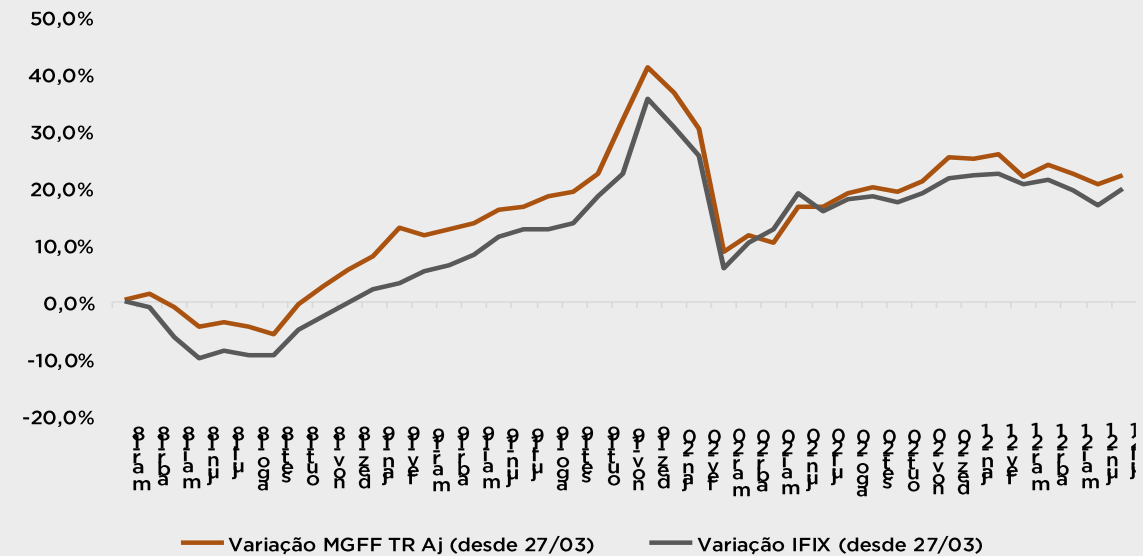


RESULTADOS DO FUNDO

Volume vs. Variação do Preço do MGFF11



Retorno Total MGFF11 (Patrimonial + Dividendo)¹ vs. IFIX
Mês a Mês desde 27/03/2019





CONTATO:

comercial@mogno.capital
+55 (11) 2348-2000

ENDEREÇO:

Avenida Brigadeiro Faria Lima,
2601— cj 31/32
Jardim Paulistano – São
Paulo/SP
01451-010